

雪球访谈

年内新高！平安银行好在哪？

2017年11月08日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



时光森林

访谈简介

\$平安银行(SZ000001)\$今日上涨5.67%创出年内新高，本期访谈我们请到了平安银行研究达人@时光森林来与大家聊聊这只银行股~

@时光森林认为今年以来，在同业在苦苦寻求药方之际，平银的业务却已脱胎换骨，发展模式已初步显露出由外延式规模扩张，向内涵式发展的华丽转身。

零售业务营收占比，2016年末是29%，2017年中升至40%，到了第三季度，变成了42%，零售贷款由2016年末的5409亿，升至7471亿，占总贷款比例为46.6%。个人客户数量由5239万升至6574万，其中第三季度增长731万，超过招行上半年新客增量。未来零售突进可能为利润带来巨大贡献，另外还有对公坏账压力减缓，释放拨备等利好。

那么目前的平安银行是否值得入手？和其他银行相比平安银行目前的亮点是什么？速来提问~

利益披露：@时光森林持有\$平安银行(SZ000001)\$。

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：平安银行(SZ000001)

以下内容来自雪球访谈，想实时关注嘉宾动态?立即下载雪球客户端关注TA吧!

[问] 摇头玩一下:

关于\$平安银行(SZ000001)\$，对@时光森林 说: 在提高平安系员工素质，特别是新科技应用方面平安是怎么安排的?

[答] 时光森林:

这方面蔡新发蔡行在11月6日结速的零售开放日提过。他预计维持未来公司运营，相关人员（科技部门）需要3000多人。现在似乎还不到2000人。重点是，他对这两千人的队伍整体是不满意的，他直言未来会注重人员的质量。通过人员的质量提升，提升工作效果。

[问] feier911:

关于\$平安银行(SZ000001)\$，对@时光森林 说: 请问，按照你的估算，从现在的价格算，长期持有（比如10年以上）平安银行，年化收益率大约多少？谢谢。

[答] 时光森林:

我个人认为平安银行今年就值20元以上，明年还会增值。长期看，10年太远，5年内应当有机会达到50元价值。以今天的估值水平有点难，但由于平安银行盈利的含金量已截然不同，未来估值水平提升是必然的。相关问题，您可以去我专栏看看，此文有所提及。<https://xueqiu.com/3279804638/94603118>

[问] feier911:

关于\$平安银行(SZ000001)\$，对@时光森林 说: 请问，按照你的估算，从现在的价格算，长期持有（比如10年以上）平安银行，年化收益率大约多少？谢谢。

[答] 时光森林:

上一个问题类似，不过多解答了。谢谢!

[问] 套利客：

关于\$平安银行(SZ000001)\$，对@时光森林 说：平安银行看零售各项数据，都非常靓丽。零售利润占比大，但感觉是贷款向个人倾斜的结果，而个人存款占比小，总存款难以增长，感觉有硬伤，不知道怎么看。

[答] 时光森林：

您的问题是负债端。这方面蔡行在11月6日的零售开放日也有提过，在问答环节，又有提及。详情我会在此贴：<https://xueqiu.com/3279804638/95106675>中完全贴出，这里简单说两点：1、过去一年事情还多，还顾不上负债端。2、负债端一定是可以通过经营客户来达成目标的。3、未来几年，负债端会有显著改善。

[问] sdbooklyn：

关于\$平安银行(SZ000001)\$，对@时光森林 说：平安银行的拨备前利润还是可以的，每年提取大量准备金严重影响利润。依你之见，大概什么时候坏账能真正减少，从而大量少提拨备释放利润？

[答] 时光森林：

这个我做过测算，不良资产最有压力的，实际上是今年上半年。三季度已经出现了明显的好转迹象。这方面我在此贴中<https://xueqiu.com/3279804638/94603118>有所提及。明年的拨备压力一定要比今年明显更轻。这是无疑的。什么时候坏账能真正减少？快了，个人预计最迟是是明年二季度。相信明年不良+关注，会下降至4%以下。

[问] 东哥186：

关于\$平安银行(SZ000001)\$，对@时光森林 说：你觉得平银和母公司未来是否有物理网点共享的可能性？

我觉得共建网点、广铺社区银行，比如其依母公司平安保险条件比其它银行更有条件做社区银行，且可以更高级，可以变社区全金融服务（保险、存贷、证券、理财、平安系所有其它服务），将比其它银行的社区银行更有想象力。干嘛非要

门面，完全可以像证券公司一样开。网点投入大平安系可以共同承担,成本大大小于其它银行。甚至现有平安保险的网点都可以改建，这样平银网点可以不弱四大行了！未来网点不在大，就是物理旗舰+社区小网点+互联网银行。平安得天独厚!\$中国平安(SH601318)\$

[答] 时光森林：

从商业角度，这无疑是很好的构想。但金融业有个要重前提，就是必须合规经营。相关监管规定我也不是太清楚，不好做答。但有点是明确的，平安的线下门店入口一定会是银行。因为银行能提供的产品覆盖面是最广的，品牌形象、结算也最便利。平安未来线下入口会是银行网点+代理人团队，这样子。要形象有形象，要机动有机动，覆盖客群的方式，算得上是最完美的组合了。

[问] Fosse：

关于\$平安银行(SZ000001)\$，对@时光森林说：想請教兩個問題

- 1.你之前有提過平安銀行貸款品質不佳的原因是因為歷史的原因，就是過去對公貸款業務質量不佳，想了解過去平安銀為什麼會這樣做？對公務部門的貸款為什麼會產生比較高的不良率？平銀如何解決這個問題？
- 2.市場一般認為平安銀行比較激進，你曾經指出是因為過去的一個產品的問題，是哪一個產品呢？另外平安整個激進的文化有改善嗎？

[答] 时光森林：

这方面此文专门有过解读，<https://xueqiu.com/3279804638/93261622>，对公司可以说是大环境的问题，在这个大环境，发展较行业更快，要承受的风险自然就要略大一些。平银的解决方式，就是拧紧产生大量环境的水龙头，对公做精，甚至完全退出部分高风险行业。至于激进问题，我有不同看法。有时候，快未必是激进。平安银行过去最大的错误（产品），是邵时代大力推广的贷贷平安卡。这个产品的设计是有明显的缺陷的。这方面主管风险的张慎张总，在开放日中专门有过解读，我会将相应内容更新在专栏文章：<https://xueqiu.com/3279804638/95106675>，请持续关注。至于激进文化，怎么说呢？民生团队掌权时，那称不上真正的平安文化。保险本身是非常注重风险的行业，我个人并不认为平安文化是激进的。

[问] 橄榄绿12345:

关于\$平安银行(SZ000001)\$, 对@时光森林 说: 建议未来紧抱中国平安大方向, 给予财物支持

[答] 时光森林:

放心, 未来银行的发展, 必须是拥抱平安集团的资源。但有一点您可能没想过, 按照平安集团的规划, 现在银行弱, 等银行强了, 客户资源保险方面是要抱银行的大腿的。

[问] 嘻哈书虫:

关于\$平安银行(SZ000001)\$, 对@时光森林 说: 平安的APP方面显得有点杂乱, 形成不了合力, 集团打算怎么解决目前的问题? 口袋银行的地位在内部是怎么定位的呢?

[答] 时光森林:

这方面我听到蔡行说, 对现有团队不满意时, 我就心里有数了。未来相关部分不但要增加人力, 还会增加人力质量。相信未来会有持续的惊喜。至于定位, 蔡行说过, 现在还不是跟别人拼线上的阶段, 现阶段, 最重要的利用集团的优势, 客户资源与代量人团队。所以个人认为, 现在口袋银行会是重点, 但未必是现阶段的焦点。尽管这样, 提升已经非常明显了。

[问] 牛骨头:

关于\$平安银行(SZ000001)\$, 对@时光森林 说: 请问对平安银行明年的不良预期如何, 盈利增长预期如何?

[答] 时光森林:

上半年是不良资产压力最大的时候, 三季季已经明显减轻。明年预计不良与关注占总贷款比例会下降至4%以内。更明显的下降趋势, 预计最迟在明年年中可见。至于盈利, 明年还有比较大的不明确性, 如果拨备力度明显减轻, 30%毫无压力, 笼统的说, 双位数毫无压力。

[问] djangowang:

关于\$平安银行(SZ000001)\$，对@时光森林说：平安银行未来一年业绩的爆发点在哪里？又有什么隐患，如果基准利率维持在很低水平，最受伤的是不是平安银行？

[答] 时光森林：

爆发点就是三个拳头产品：信用卡、新一贷、汽车金融。未来三年，三个产品都有极强的爆发力。预计信用卡会在2020年达到股份制行第一的程度。具体数据，我会在专栏文章<https://xueqiu.com/3279804638/95106675>更新，请持续关注一下。利差的问题，平安银行受伤一定会比较轻。因为未来高定价的资产比重会越来越高。这点可以放心。

[问] 大史同志：

关于\$平安银行(SZ000001)\$，对@时光森林说：在今年整体去杠杆的大背景下，平银的资产质量提高了吗？

[答] 时光森林：

管理层在开放日用确切的证据表明，零售资产不但量上去了，质量也上去了。至于对公，需要持续关察，结合同业情况判断。

[问] 南山林：

关于\$平安银行(SZ000001)\$，对@时光森林说：营收是利润之基，现在整个银行业面临的主要问题我认为是营业收入增速降低，平安银行有没有途径扩大营业收入？

[答] 时光森林：

明年营业一定是双位数增长，因为零售转型进展太猛了。

[问] 彭馍馍：

关于\$平安银行(SZ000001)\$，对@时光森林说：对于招行和平银等股份银行几年前还在以不可容忍的低估值交易，那当经济下滑企稳后上述银行估值到底达到多少才算正常？

[答] 时光森林：

估值需考虑三个要素：业务稳定性、成长性、资金机会成本。个人认为对于业务更稳定、成长性更好更明确的零售银行15-20倍PE是合理的。

[问] 不明真相的元芳：

关于\$平安银行(SZ000001)\$，对@时光森林说：本人没有问题，只是祝贺时光森林！

[答] 时光森林：

哈哈，同贺同贺。

[问] wwwsos6666：

关于\$平安银行(SZ000001)\$，对@时光森林说：基本上平安的代理人也在卖信用卡

[答] 时光森林：

不是每个代理人都能卖，这个还需要当地有网点。所以未来随着银行网点的扩张，未来的客源还有持续性的保证。

[问] 泼出去的水：

关于\$平安银行(SZ000001)\$，对@时光森林说：坚定不移的看好，陪你战斗到底

[答] 时光森林：

谢谢！

[问] coolmouse:

关于\$平安银行(SZ000001)\$, 对@时光森林 说: 平安银行的资本充足率低, 必须补充资本金, 但发债又会降低每股收益。另外不良贷款拨备也处于银监会要求的最低水平。这个银行虽背靠平安保险, 但如何整合资源发挥优势其实也是大问题。我觉得目前平安既要解决历史问题又要快速发展, 这很难。12元多的价位不如买入招商银行。您觉得呢? 另外您持有平安银行仓位多少呢?

[答] 时光森林:

先公布个人仓位, 个人只持有平安银行一支股票, 信用账户保持在170%仓位。您可以继续观察平银, 相信明年可转债融资之后, 对资本的渴求度会大幅下降。这方面我在专栏文章中有所提及, <https://xueqiu.com/3279804638/94603118>, 供您参考。

[问] crazypancake1:

关于\$平安银行(SZ000001)\$, 对@时光森林 说: 招商和平银您看好哪个?

[答] 时光森林:

平安银行, 重复一千遍。

[问] 摇头玩一下:

关于\$平安银行(SZ000001)\$, 对@时光森林 说: 用户粘性怎么加上? 资产端的风控到底是如何做的? 负债端的高成本以后有何打算?

[答] 时光森林:

用户粘性问题, 线下通过经营社交关系、提升体验, 提升更多有价值的产品, 达到目标。线上也差不多。用户选择的产品越多、产品越有价值, 自然是不会走的。资产端风控, 说起来太复杂了, 但张慎张总真的从原理层面解读过, 这个还请您关注我还没更新完的贴子。负债端, 管理层表态未来几年会花大力气, 我想还是在贴子里说吧。因为那段相录的内容我还要再消化一

下。 <https://xueqiu.com/3279804638/95106675>

[问] freedom-trail:

关于\$平安银行(SZ000001)\$，对@时光森林 说：一路走来，其实各方面已经很透明了，不过还是期待时光兄更新三位零售业务总裁的讲话内容，期待ing！共发财

[答] 时光森林：

哈哈，今天的访谈又耗了一些时间。我会尽快的。主要晚上要看娃，老婆要用机式台，不好弄。只能白天搞了。

[问] freedom-trail:

关于\$平安银行(SZ000001)\$，对@时光森林 说：一路走来，其实各方面已经很透明了，不过还是期待时光兄更新三位零售业务总裁的讲话内容，期待ing！共发财

[答] 时光森林：

谢谢，我会尽快的，但内容真的太多了，所以也请大家耐心一点吧。

[问] 美西子：

关于\$平安银行(SZ000001)\$，对@时光森林 说：关于bat对银行业的冲击，您和谷子地先生都解释过，但这仍然让我感觉很不放心。银行在微信支付宝面前，在各种互金现金贷面前，还能保持自信吗？

[答] 时光森林：

这个问题有点大。这么说吧，未来几年，平安银行跑马圈地的空间还非常大，没有走到必须要与微信、支付宝们直接竞争的程度。真正要竞争，也一定会有差异化的手段。互联网厉害的是通道、流量，与产品的极简化。这是同质化业务，同质化业务单纯比成本，银行也有资金方面的优势。但除了线上，银业还有线下。线下对现有的那大一部分客群来说，仍然是不可取代的。尤其是财富管理这一块，这是明显的差异化优势。所以未来5年内，还不需要将这个问题放至焦点位置。5年后的情况，谁又说得清呢？招行现在有1亿客户，线上两千多万的月活，未来当然不会不会增长。平安获客方面甚至更快。所以，其实银行也在渗透互联网。

[问] 观海听山:

关于\$平安银行(SZ000001)\$, 对@时光森林 说: 作为小股东, 身上只放平银信用卡, 呼吁加大加强平安信用卡在餐饮旅游娱乐购物儿童等优惠活动力度并把相关信息放在app最显著位置, 大幅提高用卡率。否则信用卡要被微信支付宝消灭了。

[答] 时光森林:

相信口袋银行未来会持续优化, 我们共同关注吧。

[问] 历史书:

关于\$平安银行(SZ000001)\$, 对@时光森林 说: 平安零售的风控能力是如何实现的, 为啥其它银行学不来? 同时为何不担心BAT 的侵入

[答] 时光森林:

据我在开放日所了解到的情况, 抵押贷款看贷款标地, 信用贷款, 风控主要是靠模型与产品设计。而模型的运作, 又主要靠时间(学习)与数据。平安银行相应的模式运作的时间已经很长了, 因此有丰富的经验。而数据方面, 通过平安集团、以及许多第三方平台的数据引用, 对模型的可靠性提供了许多帮助。这方面我会[在https://xueqiu.com/3279804638/95106675](https://xueqiu.com/3279804638/95106675)持续更新, 希望届时您能得到更有价值的信息。

[问] 李清远:

关于\$平安银行(SZ000001)\$, 对@时光森林 说: 汽车金融业务, 2020年后达到3000亿相当于当前1200亿规模上再翻两番, 有何竞争优势来实现这样的增长呢?

[答] 时光森林:

这一块, 我个人也需要加强学习, 多了解。据我从开放日中得到的信息来看, 汽车金融的模式是非常重的。因为经营环境比较复杂, 所以必须要重。从抵押品的清收、到车管所的支持, 都有用到行政资源。而行政资源不是谁都能用的, 它只会支持地位领先者。这是一方面。另一方面, 平安银行比较大的优势是团队成熟、资金成本低, 而且放贷非常快, 对客户来说有很好的体验保障。另外, 集团的汽车生态, 对平安银行

来说，也是得天独厚的优势。未来公司会与汽车之家深度合作。相应信息，我会在<https://xueqiu.com/3279804638/95106675>更新，李兄关注一下哈。

[问] 一只成长中的鹅：

关于\$平安银行(SZ000001)\$，对@时光森林说：说了这么多优点，说一下平安的不足之处吧。

[答] 时光森林：

现在负债端、AUM比较弱。口袋银行的体验，较互联网企业还有较大差距。对公还有一定的历史包袱需要处理。主要是以上。

(完)

以上内容来自雪球访谈，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里